

## Ⅱ パネル・ディスカッション

Ⅱ  
パネル・ディスカッション





## パネル・ディスカッション

司会 早稲田大学 産業経営研究所長、商学学術院教授  
 パネリスト 公認会計士  
 日本大学 経済学部教授  
 早稲田大学 社会科学総合学術院教授  
 宝印刷株式会社総合ディスクロージャー&IR研究所 上席参事  
 神戸大学 名誉教授、東海学園大学 経営学部教授

中 村 信 男  
 森 洋 一  
 古 庄 修  
 川 島 いづみ  
 大 津 克 彦  
 古 賀 智 敏

**中村** この時間からは私が司会を務めさせていただきます。また、先ほどご紹介した森洋一先生にパネリストとして加わっていただき、短い時間で恐縮ですが、30分ほどパネルディスカッションを行います。

最初に、4人の報告者から問題提起と、法制化に向けた課題の洗い出し、そして実務の観点から見た統合報告の意義や問題点、また経営の観点も加えた統合報告制度の有用性、および研究に向けた課題等々をご報告いただきました。

それらを踏まえ、国際的なフレームワークづくりで活躍されておられる森洋一先生から最初に、10分程度コメントをいただきまして、その後に意見交換をしたいと思っております。それでは森先生、よろしくお願いします。

**森** ありがとうございます。公認会計士の森でございます。よろしくお願いします。非常に有意義な、さまざまな視点からのご報告をいただきまして、それらに対する感想という大変ですが、私なりの考えを申し上げさせていただきますと思います。

まず最初に、国際統合報告フレームワークの開発に携わっていた立場から、IIRCが統合報告を提唱した背景と目的を簡単に整理させていただきたいと思っております。

冒頭、佐々木先生から開会挨拶で、時間の概念であったり、市場の失敗への対応といったようなコメントがありました。IIRC及びこれに参加した企業や投資家が問題意識を持って統合報告を進めていこうと考えた理由は、その2つにあります。

時間の概念というのは、企業の中長期的な価値を伝えていく報告が必要ということです。それはまず、財務情報は企業の中核的な情報としてあるけれども、将来情報を限定的にしか補足できない。客観性を担保しながら、金額的な評価を財務諸表に織り込むことが難しい、という現実的な問題がございます。一方で、経済、競争環境の変化が激しくなっているという状況で、長期的な価値をど



中村氏



森氏

う織り込んでいくのか、それは投資家の投資判断に織り込んでいくということでもありますし、その前提となる企業の情報開示の中に、どのように組み込んでいくかという課題があります。財務情報の限界を認めて、ナラティブな情報を活用しながら、中長期的な企業の価値を伝えていく必要があります。そういうわけで、IIRCのフレームワークの中では、統合報告の主題は、Value Creation Over Time、つまり長期にわたる企業の価値の創造と定義をされています。

2つ目の市場の失敗への対応について、外部性への対応ということですが、投資家のニーズに焦点を当てつつも、一方でもう1つの大きな課題として重視していたのは、持続可能な社会、持続可能な市場メカニズムへの貢献という視点です。そのため、IIRCはフレームワークの中で、企業価値には2つの側面があると整理をしました。株主価値と社会、ステークホルダーに対してもたらされる価値という、2つの側面です。株主所有論と社会に対する企業、そのような企業のオーナーシップについて、2つの考え方があることは、従来より指摘されてきたわけですが、その両方の価値を報告していく必要があるということです。先ほど古賀先生からもIIRCは投資家のニーズに焦点を当てているというご指摘がありました。それはまさにそのとおりで、それは理念というよりも、どちらかというと現実的な企業報告の実務であったり、制度に根差したものです。多くの場合、投資家向けに開示制度が設計されています。またさまざまなステークホルダーを対象とした報告書をつくってしまうと、逆に誰のニーズも満たさない、誰にも読まれない報告書となってしまいます。このような認識がCSR報告書の反省として、参加されているメンバーの中で大きな反省として共有されていました。そこで、まず投資家にしっかりと焦点を当て、彼らのニーズに応える情報をつくっていこうということになりました。ただ投資家にとっての価値、投資家にとってのキャッシュフローは社会やステークホルダーに価値を生み出す結果として生み出されるものです。そのような価値の連鎖フローを可視化することが、統合報告を設計するうえで、大変重視されたということをお伝えしておきたいと思います。

これら2つの背景に加えて、もう一点、統合報告の重要な特徴がございます。企業による主体的な報告、ダイナミックな報告という特性です。それは、これまでの企業報告というものが、受け身で静的なものとなり過ぎている、スタティックなものとなり過ぎている、という問題意識を背景としています。制度で求められる開示事項、投資家から直接的に要求された事項のみを報告するという従来の実務から、企業が主体的に企業価値を考え、投資家にそれを提示し、支持を得るという、非常に戦略的な企業報告のあり方に変化させる必要性というのが提起されました。そういう意味で、現在の企業の状態だけではなくて、将来の環境というものをどういうふうにとらえて、どのような価値をどのように創造していくか、そのためにどのようなビジネスモデルを構築する必要があるか、そのビジネスモデルを構築するために、どのような資源配分、戦略的対応を進めていくかという視点から、統合報告の内容要素は整理されています。

これがIIRCが目指した統合報告であり、基本的な骨格でございます。続いて、日本における状況が今どうなっているかということについての、私の認識を申し上げさせていただきたいと思いま

す。まず現状でございますが、非常に大きな変化が生じています。南アフリカ、イギリス、日本。この3つが、統合報告が広がりを見せている主要な国と言っていると思います。それはIIRCも同様の評価をしていますし、日本の関係者も、そういった理解を持っていると思います。多くの企業が統合報告に取り組んでいるという理解です。

日本の大きな特徴として、自主的なアニュアルレポートという形で、統合報告書がつくられています。統合的報告という言葉が、今日は何度も上がりましたが、そういった報告書ができています。IIRCのフレームワークは、何らかの形で読まれ、影響を与えているとは思いますが、それ自体が直接的に参照されるケース、つまり準拠されるケースというのは非常に限定的です。ただ、その報告書の多様性や質は、年々向上していると思います。

その統合報告が広がっていくプロセスに関して、ボトムアップの場合、つまり担当者が関心を持ってやり始めているケースも多いと思います。しかし、最近の特徴としては、トップが、つまりCEOであったりCFOであったり、その他の戦略担当の役員が、リーダーシップを発揮しながら、トップダウンで統合報告を進めている会社も増えてきている、と認識しております。なぜ広がっているかですが、よく言われるのは、日本企業の特徴としてまじめであるということです。「統合報告をやるべきじゃないか」「日経新聞にも出てきたし、IIRCという国際団体がフレームワークを出したらしい」「いろいろなところで統合報告という言葉聞くんだから、やったほうがいいんじゃないか」と言われると、「じゃあやろう」という話になるという、日本企業特有のカルチャーは否定できないと思います。

ただ、全くそれだけではない、と私は考えています。より本質的には、日本企業の持っていたニーズと合致した、結果として一致した、そこにささった部分があるんだろう、と思っております。それは1つには、日本の企業理念であったり、企業像との合致です。つまり三方よしと言われるような、企業とは投資家のためだけのものじゃない、株主価値だけでなく、社会に対する価値も重視して、「会社は社会のためにある」という意識を、日本の経営者は持っていると思います。そういった企業像と、統合報告の考える、先ほどの価値の2側面がうまく合致したということです。私自身も経営者の方とお話しさせていただく機会も多くございますけれども、まさにこの点については、多くの共感をいただける部分でございます。

ニーズの2つ目は、企業自身が直面していた課題に対しての実務的なソリューションを提供したということにあるのではないかと考えております。それは、まず1つはCSRのあり方への課題認識を企業が持っていたことです。CSRに取り組んできたのだけれども、どうも企業の経営の本流になり得なかったり、企業価値にとってどういう意味があるのかがなかなか見出せない中で、企業の財務的な価値に影響する重要な課題に取り組み、その状況をレポートしていくという方向性がシェアされたと感じております。

また一方で、投資家による企業評価、つまり投資家の評価が、短期的なものとなり過ぎている。短期的な財務情報だけに関心があり、それ以外の情報に関心を持ってもらえないという不満、フラ

ストレーションも、特にIRや株主対応をしている企業の担当者から、よく聞かれているところでもございました。

さらには、特に経営者の視点からは、統合的な経営をドライブする、つまり部門間の縦割り状況を何とか変化させていきたいという声もありました。そういった多様かつ社会的な実務的課題、実質的な経営課題に対して、答える1つのきっかけにもなり、そういったコミュニケーションの仕方が、統合報告に関する日本の関係者は効果的に進めてきた。そうした結果として、統合報告の普及が進んできていると思います。

もう1点、大きな制度の流れとして、つまり伊藤レポートから始まり、ガバナンス・コード、ステewardシップ・コードという、非常にインパクトの大きい、経営のあり方、投資家行動のあり方という、市場メカニズムそのものを日本において変革をしていこうという動きの中で、統合報告という報告スタイルが時機を得たものであった、ということもあると思います。

最後に、課題に関してでございます。私は、統合報告の質が非常に重要だと思っておりますので、この質をどう高めていくのかは、大きな課題です。数も重要ですが、やはり質、投資家にとっての有用性を高めていかなければいけません。1つの問題は、トップのコミットメントと取締役会による監督をどう高めていくか、担保していくかということでもあります。つまり一担当部門がつくるレポートではなくて、経営者がみずからの企業価値、戦略を整理し、取締役会の了解を得た上で投資家にコミットされた情報でないと、意味がありません。ただ、そういったプロセスになっていく企業というのは、まだまだ限定的です。

2点目として、特に財務的な企業価値との関連性をどのように高めていくかという問題はあります。DCFモデルでも、エクイティスプレッドを見ていくモデルにおいても、投資家の情報ニーズというのは、資本生産性と、その構成要素としての収益性、成長性、リスクという要素に分解できるわけですが、これにしっかり結びつく戦略とかビジネスモデル情報を開示していく必要があります。そうしなければなかなか投資家には使ってもらえない、という状況に陥りかねないと考えております。

3点目は、規範性の担保についての問題です。日本においては既にお話が何度もありましたが、制度と実務との乖離が生じてしまっています。本質的には、制度のあり方をしっかりと考えていかなければならないと考えております。先ほど申し上げたとおり、日本の制度、統合報告の実務は、全くの自主開示としてなされており、やりたい企業、できる企業はやるという形です。規範性、信頼性を担保するメカニズムというものが、非常に限られている自主開示というものを前提とした仕組みが今後ずっと続いていく状況は、あまり健全な状況ではないと考えております。

ただその一方で、「統合報告の制度化」という言葉は、注意して使わなければいけないと思っております。個人的には、IIRCのフレームワークを前提とした統合報告の強制開示には、少なくとも短中期的には、反対、という考えを持っています。その理由は、開示についてのオーナーシップを日本が持てなくなるからです。国際的なフレームワークには、特定の意思が反映されてきます。



そこについては一定のガバナンスであったりとか、英語で言うと Constituency、その支持母体というものがあるわけで、そのオーナーシップをやはり日本がしっかりと保持していない状況において、特定のフレームワークをアドプションするということには非常に注意しなければなりません。その一方で、統合報告の趣旨をしっかりと反映して、企業の長期的な価値、戦略、資源配分に焦点を当て、柔軟性を担保した開示制度の構築はぜひ進めていくべきだ、と考えています。

繰り返しになりますが、規範性という意味でのフレームワークを企業が自主的な判断のもとに広く採用していくような状況は、ぜひ推進していかなければなりません。ほとんどの企業がフリーライドした状態というのは、やはり健全ではありません。IIRCのフレームワークをつくるにも相当なコストがかかっておりますし、それをどう確保していくのか、社会的なインフラをどう構築し、合意形成をし、一定の規範性、共通性を、開示実務として広げていくかは非常に大きな問題で、それはIIRCを中心として対応のあり方を考えていかなければいけないと考えております。

**中村** 森先生、どうもありがとうございました。たくさんコメントをいただき、今日の基調講演の補足にもなったと考えております。新たな指摘もあり、課題として質の確保ということが出てきて、ガバナンスの問題にも言及いただきました。先ほど川島先生が指摘されたAuditの問題をどうするのか、保証をどうするかを今後検討されるのかと思います。これについて、川島先生からコメントをいただければ幸いです。

**川島** ありがとうございます。Auditと言うか、Assuranceと言いますか、それをどうするかということは、制度化なのか、将来的な法制度化なのかという、そのレベルごとの問題として、どの程度の対応が望まれることになるかでやはり違ってくるとは思います。開示される情報について、第三者、あるいはある程度、独立性のある人が何らかのチェックをするとか、そのチェックをした結果について意見を述べるというようなシステムが併せてつくられていくということが統合報告についても、信頼性を高めるという点で重要であることは確かだろうと思われます。そのような研究ということが、やはり今後は併せて求められてくるということになるだろうと思います。



川島氏

イギリスの例をご紹介しましたがけれども、数値の一致の確認というところだけは法律上、要求されています。実務的にはもっといろいろなレベルのAssuranceの提供ということがされているようですけれども、法制度として要求するところはそこまでです。あとのところは、もう少し実務の形成、成長を待つということなんだろうとは思いますが、開示される情報について、財務情報等の一致を確認するというレベルのものもありますし、それから実際にこういうことをやっているという、例えば植林をしていますと言って、本当にそういうことをやっているのかどうかというような、実際にやっている行為なのかどうかということの確認もあると思います。必ず第三者でなくてはならないということでもなくて、例えば会社の中の委員会などが、そういうことを担う形でうちはやっていますとか、そういう会社内でのガバナンスの一環として、開示情報を別の機関が確

認していますというようなやり方とか、いろいろあり得るのではないかと感じております。

**中村** この点で、まず関係してくるのは、公認会計士の役割だと思います。会計士としてどこまでできるのかという問題があると思うんですが、森先生この点、Assuranceという点ではどう思われますか。

**森** 非財務の情報のAssuranceは非常に難しい領域、チャレンジングな領域だと思います。実は国際監査・保証業務基準審議会（IAASB）という組織がございまして、そちらで国際的な監査・保証に関する基準を策定しています。その基準の1つとして、ISAE3000というものがありまして、それは過去の財務情報以外の情報、つまり非財務情報を中心とした情報に対しての保証業務基準を設定しています。非常に多様な情報を対象としているわけですが、その基準の整備であったり、あるいは実務のレビューの中で1つ明らかになっているのは、やはり非財務情報は非常に多様で性格が異なる情報が含まれているということです。非財務のKPI、つまり数値に落とし込める情報、例えば戦略の実績をあらわすKPIのように、エビデンスがある程度明確に担保できるような情報と、ファクト情報です。こういったことを実施した、誰々が就任した、こういう事件があった、そういったファクトも比較的保証がしやすいです。

ただ一方で、例えばこういった戦略を持っているとか、あるいはこういった状況にあると認識しているというような、人の見解であったり、将来の方向性を示す情報は、なかなかエビデンスも取りにくいですし、それ自体、第三者が保証することにあまり意味がないと思います。そういう意味で、やはり情報の信頼性を高めていくアプローチの1つとして、保証も考えていくべきですし、戦略に関しては、一義的には独立取締役や監査役が組織のガバナンスメカニズムの中で担保していく必要があるでしょう。その責任についてのコミットメントを報告書の中で示していくことも信頼を高めるアプローチだと思います。英語で言うと、信頼性という言葉はReliabilityという言葉と、Credibilityという言葉があります。特にこのCredibilityが、統合報告に関してはより重要だという見解が示されておりまして、それは今まさに申し上げたような、取締役会によるコミットメントのような話でございまして、そこをしっかりと担保しつつ、保証業務によって補完していく考えがあるべき方向ではないかと考えております。

**中村** ありがとうございます。古庄先生が先ほどIIRCへの準拠性という話をされ、森先生からも、そこに全面的に依拠されても困るというご発言がありました。何らかのフレームワークをつくるというときに、一定の枠組みを考えると、古庄先生のお考えとしては、どういうものをお考えでしょうか。

**古庄** ありがとうございます。手元に日経新聞の記事を持ってきたんですが、統合報告書、今年は200社を超えそうだと報じています。しかし、政策投資銀行の124社を対象にした調査によると、IIRCのフレームワークへの準拠を表明した企業は1社しかないということです。したがって私は、ここに大きな誤解が生じているのではないかとこのことをあえて申し上げました。つまり統合報告書と呼べるものは1社しかないという事実です。このことは2つの論点を提起しているので



はないでしょうか。1つは、先ほどの森先生のお話の中にあったように、企業が統合報告書を作成する際の体制、あるいは責任の所在の問題です。これは企業側がガバナンスの問題として受け止めなければならないでしょう。もう一つは、IIRCのフレームワークそれ自体の権威ないし正統性、あるいは準拠するに足る規範性の問題であります。この両方を併せて考える必要があるのではないかとこのことを問題提起させていただきました。



古庄氏

**中村** また、これはフロアからいただいた質問ですが、統合報告が企業報告の方向性として有用であり、行われるべきだということで、これを積極的に活用するということは必要だし、そうせざるを得ない状況にあるものの、いろいろな環境の変化も激しい中で、統合報告をどのように活用すべきなのかという課題が残っていて、その一環として、これを効果的なIRに発展的に利用できるだろうか、という質問がありました。先ほど大津先生が、財務報告と非財務報告を統合報告というフィルターを通してIRで活用する、ということをおっしゃったのですが、このご質問のとおり、統合報告そのものでも効果的なIRとして発展的に利用されていくというのは、理解として正しいと考えてよろしいでしょうか。大津先生、いかがですか。

**大津** 正しいかどうかということではないのですが、IRが今までのIRとは確かに変わってきたとの実感があります。アニュアルレポートも、今までのアワードを見ても、ドラマチック過ぎるというか、余りにも「でき過ぎ」ていたという感じがありました。そういったところを、正直に説明することが必要になってきている、ということです。形だけ用意してもIRにはなりません。



大津氏

**中村** なるほど。そうすると、これを効果的に使っていくべきだということですかね。

**大津** ええ、そう思いますね。

**中村** 古賀先生におうかがいします。IRというのは、先生の先ほどのご説明ですと、投資家の目線ではあまりよくないということでしょうか。

**古賀** いや、私もIRを完全に否定しているわけではありません。ただ、今おっしゃったように、従来のIRは何かというと、やはり自社の製品とか、人材とか、いわゆるマーケティング志向型IRだと思います。何らかの形で、販売あるいはマーケティングに広げていくことを目標としたIRです。もしこれをIRとしてとらえるのであれば、企業はそれをレポートिंगとして出す。そして先ほど森先生がおっしゃったように、企業の持続的発展志向を外に出す場合には、いわばトラスト型IRとなる。つまり、「自社はこれだけ信頼できるよ」ということを示す。企業レポートングにはいろいろな役割がありますが、一番大事なことは、レポートングをすることによって、自社の強さとか自社の信頼性を出すことであると思います。そういう意味で、まさにIRなのです。だからこれは、Confidence型IRと言っていいのか、持続的発展型IRと言って



古賀氏

いいのか、少なくともマーケティング型の、製品を売らんがためのIRではないのです。会社の価値を高めるためのIRということです。

**中村** 最後にまとめとしまして、各先生方からご指摘をいただければ幸いです。古庄先生は財務報告の変容という観点から、統合報告制度のことをこれまで長らく研究されてきて、我が国の第一人者であります。古庄先生の立場から見て、今の日本の現状と、法的な問題、今後の課題等、ご指摘いただけますか。

**古庄** 2点申し上げたいと思います。1つは、私自身のアプローチは、統合報告をめぐる問題を通じて、財務報告の枠組みがいかに変容していくのか、という視点に立っております。考えてみると、財務報告の枠組み自体がこれまで制度的にも概念的にも必ずしも明確に整理されてこなかったように思います。ですから財務諸表を報告することが財務報告だと言うのであれば、それは違うのではないかと考えております。つまり、財務報告と非財務報告の境界にある問題、MCやOFR、あるいはMD&Aの開示を典型として、ここに統合報告が求められる背景であるとか、ニーズが顕在化している、こういうとらえ方をしているということであります。このことは会計基準あるいは財務報告基準の設定のあり方にも関わっており、今後も財務報告の境界問題や配置基準の設定等について議論をしたいと思っています。

もう1点、短く申し上げますが、古賀先生のご指摘を踏まえまして、私が統合報告に大きな関心を持っている1つの理由は、それは統合経営への展開を求めるIIRCの意図に共感を覚えたからであります。そこにあるIIRCの狙いは、統合経営のあり方ということを前面に出した行動規範の設定ではなく、市場メカニズムを通じて統合経営を促していくものであり、このような現在のIIRCのアプローチの意義を認めて、統合報告と統合経営の係について考察する必要があると思っています。ちなみに、IIRCも決して投資家だけをターゲットにしているのではなくて、恐らく、中長期的にはステークホルダーアプローチを展開していくことがあるのではないかと期待も持っているところです。

**中村** そうですね。先ほど森先生がおっしゃった、社会にとっての価値とは、そういうことですね。古庄先生から、財務報告を単に財務諸表の報告だけのものとするのでは不十分ではないかとご指摘いただきました。先ほど川島先生も、日本の開示の中身が、財務情報と非財務情報だけを縦割りに分けていて、その整合性とか関連性をつけていないようで、そういう意味で課題が残っている、とご指摘いただきましたが、最後に一言コメントをいただけますでしょうか。

**川島** それは会社法の開示規制ですけれども、そもそも会社法の事業報告と、有価証券報告書との統合というのが、やはり避けて通れません。大問題ではあるんですけれども、そのところである程度、お互いに見合って、ダブルでいろいろな情報を出さなくてはいけないという状況を改善していく必要があります。その契機になるものとして、今年はコーポレートガバナンスの報告書問題というのが出てきていますし、この統合報告の問題というのも、見直しの契機になる、制度改正に結びつく契機になるのではないかなと感じております。ですから、統合報告がすぐ法制度化され

ということではなくて、その前提条件としての制度改革が進むための契機になってくるのではないか、という点で期待もあるということです。

**中村** 事業報告と有価証券報告書の統合ということになると、有価証券報告書を提出する会社というのは、上場会社中心となりますが、事業報告をつくっている会社は、非上場にもたくさんあります。そうすると、財務報告制度や会社法制のあり方も、上場会社を中心としたものと、そうでないものと、ある程度、分けた上で財務報告のあり方も考え直すことも必要だということですか。

**川島** そうですね。適用対象の切り分けというのも、必要になってくると思います。

**中村** ありがとうございます。大津先生は、実務的に見ても意義は少なくないが、課題も少なくないというご指摘をされました。実務の観点から、最後に一言、コメントをいただけますか。

**大津** まだこれは議論が始まったばかりだと思いますし、多くの会社が、全て整えてから、レポートをつくるにしても、何年先になるか分かりません。分からないなりにやり始めると、見えてくるというものがあると思います。そういった意味では、法制度に対してどうするかとか、今、法定開示されているものを自社としてどういうふうに扱うとか、いろいろあると思うんですけども、同時にやっていかないと、相当時間がたってしまうと思います。

**中村** 御社には、いろいろな問い合わせであったり、あるいはアドバイスを求める声などは、あるのでしょうか。

**大津** はい、特に、やはりこのガバナンス・コード、それからスチュワードシップ・コードの話が出てから、大変多くなりました。

**中村** ちなみに、先ほどの株価との関係というご指摘は、非常に面白かったです。大変興味深い資料をいただきましてありがとうございます。

続きまして、古賀先生、先ほどいろいろ課題や、あるいは古庄先生のコメントに対してご意見もあったように思われますが、最後に一言、コメントをいただけますでしょうか。

**古賀** ちょっと切り口を変えてお話ししたいんですけど、これをどういうふうに展開するかという場合に、いわゆる企業側と、それから受け手側というか、社会側と、この2つの問題があり、このインタラクションをどうとらえるか、ということなのです。先ほどの議論は、企業側における、例えば財務情報とか、伝統的な財務システムのあり方、これを少しずつ拡充発展させながら、情報を提供させ、それが投資意思決定に役立つような方向で持っていこうという流れの中で議論されているように思われます。私はもう1つの流れは、統合報告をあくまで内部が従来やっていることの延長線上としてとらえていくという重要な1つの方向性だと思います。そういう発展もあるということです。

しかしもう1つは統合報告というものが、今度は逆に組織にプッシュし、また、企業にプッシュして、組織変革をもたらしていく視点が大事かと思っております。それは決してサイロ化をやめるとか、オペレーショナルなレベルの話ではないのです。つまり、そこにある経営者の意識、戦略、DNAを変えることなのです。そこまで持っていけば、統合報告というものに対する発展可能性は、

もっと高まるのではないかということです。そういう中では、投資家に関する議論ではなくて、もっと広い議論が必要ではないでしょうか。

**中村** 今伺ったお話に関して言うと、先ほど古庄先生がおっしゃった、統合報告を統合的経営に向けた1つの手法としてもとらえるということでしょうか。

**古賀** 追加的なコメントで、今、統合的な経営とおっしゃいましたが、この場合も、やはり2つやり方があるかと思います。1つは企業側は既に統合的な経営をある程度やっており、その結果として、レポーティングレベルで統合化させ、そこで統合報告を出しているというケースもあります。AEGONというオランダの会社にインタビューしていて、それを感じました。

それからもう1つは、先ほどお話ししたように、これとは違って、単なるReorientationを越える統合化の方法です。統合報告というものをもう少し画期的に持っていきたいという視点から、考え方としては、統合報告でもってむしろ組織を変えるという意識が大事ではないかと思っております。なかなかこれで投資家の意思決定を促進するとか、その効果はどうというのは難しいと思います。測定することは非常に難しいし、なかなかそういう目的のために統合報告を広めることは難しい。しかし企業の経営のあり方とか、組織のあり方とか、そういったことにインパクトを与え、フィードバックするために統合報告を活用するというのは可能だと思うし、むしろ現実的だと思っております。

**中村** なるほど。そういう意味では、統合報告は、財務報告に限らず、いろいろな意味での使い道があることから、多面的なアプローチも可能で、研究も多面的にできるし、今後とも学際的に取り組んでいかなければならない課題だということですね。

最後に森先生からコメントありましたら、これをもって締めくくりにしたいと思います。

**森** まさに今、古賀先生や古庄先生からお話があった、統合経営であったりとか、組織変換について、私もそれが最も大事だと考えております。ただ実際に、私自身が統合報告から予期せぬ変化として生じていることとして、この統合経営の実現が、実際に起きているケースが、日本企業でも少なからず起きていると考えております。その代表的な例として、中期経営計画等の経営戦略を、統合報告の考え方をベースに策定しはじめている企業が表れてきていることがあげられます。これは非常に大きな変化だと思います。

実的なアプローチとしては、フレームワークで書かれているような、例えば外部環境の大きな変化をどうとらえるのかとか、自社の強み、弱み、経営資源、あるいはその価値といったものを洗い出すとか、ステークホルダーのニーズとか期待、懸念というものを列挙してみる。そういったことを踏まえて、では今後どういった目標を会社として立て、それを実現するための資源の配分、投資、あるいは撤退、集約といったことをしていくのだろうかということを、経営者をしっかり巻き込みながらやっている会社が複数ございます。これは非常に大きな変化ですし、期待が持てるアプローチです。こういったアプローチが広がってくると、計画が変わり報告も変わってきますので、それは投資家に対しても力強いメッセージになると思います。

こういった会社では、中長期的な価値を継続的に生み出せる会社にしたいという強い志のある経営者と現場リーダーがいらっしゃって、トップと中間層が共鳴し、二層のリーダーシップのもとで組織変革が起きています。そういった会社が今後さらに増えていくために、どのようなアプローチが必要なのか。例えばケースの共有であったりとか、あるいはそのためのガイドの策定であったり、もちろんこういったセミナー、シンポジウムで、そういった方々に実績をレポートいただくといったようなことを、今後進めていく必要があると考えています。

**中村** 以上をもちまして本日のパネルディスカッションを終了させていただきます。本日はお忙しい中、多くの先生方にお越しいただきまして、この場をお借りしまして御礼申し上げます。また、本日は、本学大学院会計研究科と、また今日ご登壇いただきました大津先生ご所属の宝印刷株式会社総合ディスクロージャー&IR研究所のご後援をいただいております、この点につきましても、この場で厚く御礼を申し上げたいと思います。ありがとうございました。